

تحلیل بنیادی شرکت نشاسته و گلوکز آردینه (آردینه)

کارگزاری
تدبیرگران فردا



معاونت توسعه بازار



زمستان ۱۴۰۲

www.tadbirbroker.ir

آشنایی با تاریخچه شرکت:

خانواده امینی سهامداران عمده شرکت نشاسته و گلوکز آردینه از ۶۰ سال پیش بواسطه فعالیت های پدر خانواده، حاج محمد امینی هرندی در شهر اصفهان به تولید نشاسته از آرد گندم اشتغال داشته اند. در ابتدا کارگاهی کوچک و خانوادگی در اختیار داشته و به تولید محدود نشاسته مشغول بوده اند و به مرور کارگاه کوچک به کارگاه بزرگ تبدیل شده و سپس به کارخانه حال حاضر نشاسته و گلوکز آردینه تبدیل شده است و به مرور زمان محصول گلوتن (از سال ۱۳۷۶) محصول گلوکز گندم (از سال ۱۳۸۴) و محصول نشاسته پروتئینه خوراک دام (از سال ۱۳۹۷) به سبد محصولات ایشان اضافه گردید.

در سال ۱۳۹۲ سهامداران در جهت تأمین مواد اولیه اصلی (آرد) با کیفیت اقدام به خریداری یک کارخانه آسیابانی گندم نموده اند و پس از بررسیهای فراوان تمامی خط تولید کارخانه را با واردات خط تولید شرکت بولر سوئیس بهترین تولید کننده ماشین آلات آسیابانی دنیا در سال ۱۳۹۵ و راه اندازی آن در ماههای پایانی سال ۱۳۹۷ به یکی از بهترین و بزرگترین کارخانجات آسیابانی گندم در خاورمیانه تبدیل گردید که جهت تأمین فضای ذخیره در سال ۱۳۹۸ نیز چهار عدد سیلوی بتنی جهت ذخیره سازی ۳۲۰۰۰۰ تن گندم احداث گردید که در حال بهره برداری است.



آشنایی اولیه با شرکت و زیر مجموعه مهم آن:

نشانی مرکز اصلی شرکت به استناد صورت جلسه مجمع عمومی فوق العاده، از اصفهان به واحد ثبتی نجف آباد شهر گلدشت بلوار ابوذر تغییر پیدا کرد. شرکت نشاسته و گلوکز آردینه در تاریخ ۱۴۰۱/۱۲ اقدام به خرید کارخانه آرد انوشیروان نموده و با انجام تعمیرات ساختمان و تجهیزات شروع به تولید کرد با گذشت زمان و بهره وری، پایین تجهیزات کارخانه تعویض و نوسازی گردید. لازم به ذکر است شرکت آرد انوشیروان از سال ۱۳۹۷ فعالیت خود را مجدداً آغاز نموده و توانست ۱۰۰ درصد آرد مورد نیاز شرکت آردینه را تامین کند.

آشنایی با محصولات شرکت و موارد مصرف آن:

۱- **گلوتن:** گلوتن پروتئینی است که در گندم، جو و چاودار یافت می شود. این ماده باعث کش آمدن خمیر و ترد شدن بافت فراورده نهایی می گردد. ریشه کلمه گلوتن کلمه لاتین "گلوتن" به معنای "چسب" میباشد. گلوتن ترکیبی پروتئینی است که از غذاهای فرآوری شده از گندم و سایر غلات مرتبط به آن از جمله چاودار و جو بدست می آید. گلوتن گندم نقش مهمی در صنایع مختلف دارد، در تهیه نان، شیرینی، غنی سازی آرد ماکارونی، غذای کودک، نانهای حجیم و بهبود دهنده ها و تولید فراورده های گوشتی مانند (سوسیس و کالباس) و به عنوان بهترین تامین کننده پروتئین طبیعی در صنایع غذایی مورد استفاده قرار می گیرد.



۲- گلوکز: گلوکز از سه منبع اصلی مشتمل بر گندم ، ذرت و سایر منابع بدست می آید. گلوکز کاربرد گسترده ای در مواد غذایی و آشامیدنی ، دارویی و سایر موارد دارد. گلوکز ، جدا از اینکه باعث ایجاد شیرینی می شود ، به عنوان یک تقویت کننده طعم و عامل ایجاد کننده بافت نیز عمل می کند. همچنین از تبلور قند جلوگیری می کند که ویژگی مطلوبی در محصولات قنادی است، که به نوبه خود کاربرد آن را در صنعت شیرینی سازی بسیار افزایش داده است.

۳- نشاسته: نشاسته یک پلی ساکارید گیاهی ذخیره شده در ریشه ها، جوانه و دانه های گیاهان است. چنان چه تعداد واحدهای قند یا مونو ساکارید در یک کربوهیدرات بیش از ۱۰ واحد باشد آن ترکیب قندی، پلی ساکارید نامیده می شود. چهار منبع عمده نشاسته عبارتند از: گندم، ذرت، سیب زمینی، برنج می باشد. نشاسته تجاری عمدتاً از گندم و ذرت تهیه می شود . گندم مهمترین ماده اولیه در تولید نشاسته و صنایع جانبی آن محسوب می شود. به عنوان مثال میتوان گلوکز استحصال شده از شکست مولوکول نشاسته گندم به عنوان یکی از مهمترین فرآورده های جانبی نشاسته از گندم که سالیان درازی است مکمل شکر و قند در صنایع عظیم شیرینی و شکلات است نام برد . نشاسته به عنوان ماده اولیه در بسیاری از رشته های صنایع غذایی استفاده می شود که برای هر مورد نشاسته خاص آن مناسب است. در تولید دکستروز، دکستترین، گلوکز مایع و سایر انواع سیروپ، ماده اولیه اصلی نشاسته است و برای بسیاری دیگر از رشته های صنایع، برای نقشی که در بهبود ویژگی های فیزیکی، بالا بردن ثبات سیستم های کلوییدی و اثر غلظت دهنده گی دارد از آن استفاده می شود.



برخی از مشتریان نشاسته و گلوکز آردینه:



تولیدکننده تخصصی خوراک آبزیان
Aquatic Animals Feed Producer

ردیف	نام واحد	نام محصول	ظرفیت - تن	درصد
۱	تولیدی فارس گلوکزین	نشاسته از گندم	۲۶,۰۰۰	۱۳٪
۲	پیشگامان کشاورزی و صنعت کوثر دنا	نشاسته گندم	۱۷,۰۰۰	۹٪
۳	آرد آذین نشاسته	نشاسته گندم	۱۶,۰۰۰	۸٪
۴	هادی و محسن کشتکاران و خوبیار دوکوهکی	نشاسته گندم	۱۲,۶۰۰	۶٪
۵	گل یاس مشهد	نشاسته گندم	۱۱,۰۰۰	۶٪
۶	تعاونی کشت و صنعت و دامپروری گناباد	نشاسته گندم	۱۰,۰۰۰	۵٪
۷	شهدینه آرلن	نشاسته گندم	۱۰,۰۰۰	۵٪
۸	نشاسته سپیدان زرین	نشاسته گندم	۱۰,۰۰۰	۵٪
۹	نشاسته و گلوکز آردینه	نشاسته گندم	۱۰,۰۰۰	۵٪
۱۰	محمد مهدی رحیمی	نشاسته گندم	۷,۵۰۰	۴٪
۱۱	آرین گلوکز	نشاسته گندم	۶,۴۳۵	۳٪
۱۲	نشاسته خوشه زرین	نشاسته از گندم	۵,۵۰۰	۳٪
۱۳	درین گلوکز غرب	نشاسته گندم	۵,۳۱۲	۳٪
۱۴	چی چست گلوکز	نشاسته از گندم	۵,۰۰۰	۳٪
۱۵	تعاونی تولیدی آرتا کیمیای دشت سیلان	نشاسته گندم	۴,۸۹۶	۲٪
۱۶	نگین پلورین کاسپین	نشاسته از گندم	۴,۸۷۵	۲٪
۱۷	تولیدی آردین گلوکز کاسپین	نشاسته از گندم	۴,۵۱۰	۲٪
۱۸	آرد امین اصفهان - شرکت	نشاسته از گندم	۴,۲۰۰	۲٪
۱۹	محمدتقی و احمد و ابراهیم کشتکاران	نشاسته از گندم	۳,۶۰۰	۲٪
۲۰	تعاونی تولیدی ایتارگران میثاق انصار	نشاسته از گندم	۳,۵۰۰	۲٪

شرکت های تولید کننده
گلوکز، گلوتن و نشاسته
در کشور و جایگاه شرکت
نشاسته و گلوکز آردینه
بین آنها:



ردیف	نام واحد	نام محصول	ظرفیت - تن	درصد
۱	آرد آذین نشاسته	گلوتن گندم	۵۰۰۰	۱۲٪
۲	پیشگامان کشاورزی و صنعت کوثر دنا	گلوتن گندم	۲۵۰۰	۹٪
۳	تولیدی فارس گلوکزین	گلوتن گندم	۳۰۰۰	۷٪
۴	شهدینه ارن	گلوتن گندم	۲۵۰۰	۶٪
۵	چی چست گلوکز	گلوتن گندم	۲۰۰۰	۵٪
۶	هادی و محسن کشتکاران و خویبار دوکوهکی	گلوتن گندم	۱۸۰۰	۴٪
۷	گل یاس مشهد	گلوتن گندم	۱۷۰۰	۴٪
۸	نشاسته خوشه زرین	گلوتن گندم	۱۷۰۰	۴٪
۹	پارس خوشه پرداز	گلوتن گندم	۱۵۰۰	۴٪
۱۰	محمد مهدی رحیمی	گلوتن گندم	۱۵۰۰	۴٪
۱۱	نشاسته سپیدان زرین	گلوتن گندم	۱۵۰۰	۴٪
۱۲	نشاسته و گلوکز آردینه	گلوتن گندم	۱۵۰۰	۴٪
۱۳	تعاونی کشت و صنعت و دامپروری گناباد	گلوتن گندم	۱۴۰۰	۳٪
۱۴	کشت و صنعت زرنده	گلوتن گندم	۱۳۰۰	۳٪
۱۵	آرین گلوکز	گلوتن گندم	۹۹۰	۲٪
۱۶	گلوکز شیرین اشنویه	گلوتن گندم	۹۵۰	۲٪
۱۷	نگین بلورین کاسپین	گلوتن گندم	۹۳۸	۲٪
۱۸	تعاونی تولیدی آرتا کیمیای دشت سیلان	گلوتن گندم	۷۳۸	۲٪
۱۹	محمدتقی و احمد و ابراهیم کشتکاران	گلوتن گندم	۷۲۰	۲٪
۲۰	نشاسته گلوکز شیراز	گلوتن گندم	۶۶۰	۲٪
۲۱	درین گلوکز غرب	گلوتن گندم	۶۲۵	۲٪

۸۱	دشت شیرین اشنویه	گلوتن گندم	۵۸۹	۸٪
۸۰	دشت شیرین اشنویه	گلوتن گندم	۵۶۰	۸٪
۷۹	دشت شیرین اشنویه	گلوتن گندم	۸۸۰	۸٪
۷۸	دشت شیرین اشنویه	گلوتن گندم	۸۸۰	۸٪

ردیف	نام واحد	نام محصول	ظرفیت - تن	درصد
۱	گروه صنعتی پژوهشی فرهیختگان زرنام	گلوکز و شربت گلوکز	۳۳۰,۰۰۰	۵۱٪
۳	گلوکوزان	گلوکز و شربت گلوکز	۵۴,۰۰۰	۹٪
۴	صنعتی گلشید نقش جهان	گلوکز و شربت گلوکز	۴۸,۰۰۰	۸٪
۵	فرآوری فروکتوز ناب	گلوکز و شربت گلوکز	۴۰,۰۰۰	۶٪
۶	نشاسته و گلوکز آردینه	گلوکز و شربت گلوکز	۳۵,۰۰۰	۶٪
۷	گندم کوب تهران	گلوکز و شربت گلوکز	۲۰,۰۰۰	۳٪
۸	پیشگامان کشاورزی و صنعت کوثر دنا	گلوکز و شربت گلوکز	۱۸,۰۰۰	۳٪
۹	آرد اذین نشاسته	گلوکز و شربت گلوکز	۱۵,۰۰۰	۲٪
۱۰	آرد اذین نشاسته	گلوکز و شربت گلوکز	۱۵,۰۰۰	۲٪
۱۱	آرد اذین نشاسته	گلوکز و شربت گلوکز	۱۷,۰۰۰	۲٪
۱۲	آرد اذین نشاسته	گلوکز و شربت گلوکز	۱۷,۰۰۰	۲٪



خلاصه محصولات شرکت و

کاربرد آنها به شرح جدول

ذیل میباشد:

جدول تغییرات سرمایه از بدو تاسیس: لازم به ذکر است که شرکت افزایش سرمایه از ۴۰ میلیارد به ۲۰۰ میلیارد تومان از محل سود انباشته در جریان دارد.

مراحل افزایش سرمایه	تاریخ برگزاری مجمع	سرمایه اولیه (میلیون ریال)	افزایش سرمایه از محل			کاهش سرمایه	مجموع تغییرات سرمایه	سرمایه ثانویه
			آورد نقدی	مطالبات حال شده	تجدید ارزیابی			
۱	تأسیس	۱	۱	۰	۰	۰	۱	۱
۲	۱۳۹۲/۰۱/۲۱	۱	۶,۹۹۹	۰	۰	۰	۶,۹۹۹	۷,۰۰۰
۳	۱۳۹۲/۰۶/۲۲	۷,۰۰۰	۲۳,۰۰۰	۰	۰	۰	۲۳,۰۰۰	۳۰,۰۰۰
۴	۱۳۹۲/۱۱/۱۵	۳۰,۰۰۰	۰	۰	۰	(۱۵,۰۰۰)	(۱۵,۰۰۰)	۱۵,۰۰۰
۵	۱۳۹۲/۱۲/۲۰	۱۵,۰۰۰	۰	۵۰,۰۰۰	۰	۰	۵۰,۰۰۰	۶۵,۰۰۰
۶	۱۳۹۴/۱۱/۱۵	۶۵,۰۰۰	۰	۱۱۵,۰۰۰	۰	۰	۱۱۵,۰۰۰	۱۸۰,۰۰۰
۷	۱۳۹۶/۱۱/۱۷	۱۸۰,۰۰۰	۰	۵۰,۰۰۰	۰	۰	۵۰,۰۰۰	۲۳۰,۰۰۰
۸	۱۳۹۸/۱۰/۰۵	۲۳۰,۰۰۰	۰	۷۰,۰۰۰	۰	۰	۷۰,۰۰۰	۳۰۰,۰۰۰
۹	۱۳۹۹/۰۶/۳۱	۳۰۰,۰۰۰	۰	۱۰۰,۰۰۰	۰	۰	۱۰۰,۰۰۰	۴۰۰,۰۰۰
۱۰	۱۴۰۱/۰۵/۲۱	۴۰۰,۰۰۰	۰	۲۰۰,۰۰۰	۰	۰	۲۰۰,۰۰۰	۶۰۰,۰۰۰
۱۱	۱۴۰۲/۰۱/۰۵	۶۰۰,۰۰۰	۰	۸۰,۰۰۰	۰	۰	۸۰,۰۰۰	۶۸۰,۰۰۰
۱۲	۱۴۰۲/۰۱/۱۸	۶۸۰,۰۰۰	۰	۵۰,۰۰۰	۰	۰	۵۰,۰۰۰	۷۳۰,۰۰۰

قیمت گذاری محصولات :

این شرکت عضو انجمن کارفرمائی تولید کنندگان نشاسته گلوکز و صنایع وابسته میباشد و اصولاً در هر سال با مشخص شدن نرخ خرید تضمینی گندم و بالطبع آن نرخ آرد که حدود ۸۵ درصد بهای تمام شده محصول را در اختیار دارد نرخ فروشی را با توجه به نرخهای قبل و کشش بازار مشخص مینماید بدیهی است که به دلیل کیفیتهای متفاوت محصولات تولیدی در شرکت های مختلف قیمت فوق الذکر به عنوان نرخ پایه در نظر گرفته میشود و بر اساس آنالیز کیفی سفارشات مشتریان قیمت فروش با مشتری توافق میشود، هر زمان که در متغیرهای محاسبه بهای تمام شده نظیر قیمت آرد نرخ دستمزد نرخ مواد اولیه ،کمکی کشش بازار صادراتی و تغییری حاصل شود این شرکت نیز نسبت به تغییر نرخ فروش محصولات اقدام مینماید.

نرخ های اعلامی بر اساس نرخ نقدی فروش محصول بوده است و بدیهی است که در صورت فروش نسیه نرخ با مشتری توافق میشود بدین ترتیب در موقع فروش محصولات بر اساس هر محموله با مشتری توافق و فاکتور صادر و نرخ مندرج فقط مورد همان فاکتور معتبر است و برای محموله بعدی مجدداً با مشتری توافق صورت می پذیرد.

ظرفیت اسمی، ظرفیت عملی و تولید واقعی محصولات :

محصولات نشاسته گلوتن و SPS شرکت با توجه به بهینه سازیهای مداوم خط تولید همواره در حد ظرفیت اسمی تولید میشوند، اما در خصوص تفاوت ظرفیت اسمی و عملی محصول گلوکز باید به این نکته اشاره نمود که اصولاً دو روش برای تولید گلوکز وجود دارد که یک روش تولید به روش اسید و بخار و روش دوم به روش آنزیمی است. در روش آنزیمی شیره نشاسته در مخازن با دمای ثابت نگهداری شده و سپس به آن آنزیم های خاصی تزریق شده و با صرف زمان و کاهش دمای بسیار کند محصول گلوکز از شکست مولکول قندی نشاسته تشکیل میشود. این شرکت هر دو خط تولید را در اختیار دارد ولی به دلیل اینکه آنزیم تولید گلوکز وارداتی است و با وجود تحریم های ظالمانه ورود آن با نرخهای فعلی جهت تولید گلوکز مقرون به صرفه و قابل رقابت در بازار نیست این شرکت فعال در شرایط فعلی از خط تولید مذکور استفاده نمینماید و از مخازن مربوطه جهت نگهداری آب تصفیه شده مورد نیاز کارخانه استفاده مینماید لذا با عنایت به موارد مذکور عدم کارکرد در ظرفیت اسمی نه از جهت کمبود منابع بلکه از جهت عدم صرفه اقتصادی روش تولید در شرایط فعلی است که در صورتی که با تغییر شرایط بازار روش فوق اقتصادی تشخیص داده شد تولید از آن روش نیز از سر گرفته خواهد شد.



ریسک نرخ ارز :

هرگونه تغییرات در نرخ ارز تأثیر مستقیم بر بهای تمام شده مواد و قطعات مصرفی خارجی دارد. از آنجا که مواد اولیه داخلی و صرفاً قطعات مصرفی خارجی میباشند ریسک نرخ ارز شامل این صنعت نمیشود عمده تأثیر تغییرات نرخ ارز بابت تجهیزات می باشد.

تأمین کنندگان اصلی مواد اولیه و نظام مالی اقتصادی حاکم بر بازار مواد اولیه :

گندم مورد نیاز آرد گندم مصرفی کارخانه از دو طریق تأمین میشود :

الف) گندم دولتی: طبق قانون بودجه هر سال دولت اقدام به خرید تضمینی گندم از کشاورزان طبق نرخ مصوب بودجه مینماید و گندم خریداری شده از کشاورزان و یا واردات کالای استراتژیک را بر اساس نیاز مصارف گوناگون (خبازی، صنف، صنعت و ذخیره استراتژیک) را به مصرف کنندگان اختصاص میدهد. روال موجود در خصوص آرد تخصیصی صنف و صنعت (کیک و کلوچه ماکارونی، نشاسته و گلوکز خوراک دام، طیور و آبزیان و...) بدین گونه است که با توجه به پروانه بهره برداری کارخانجات تولیدی و همچنین گزارشات عملکردی سه ماهه ارزش افزوده کارخانجات و میزان مصرف هر کارخانه گندم با نرخ مشخص همان صنعت که هر ساله دستورالعمل آن توسط دولت بازنگری می شود تخصیص می یابد.



سپس به کارخانه تولیدی اعلام می‌گردد که سهمیه گندم خود را به کدام شرکت آسیابانی تولید آرد اختصاص می‌دهد و شرکت با نامه کتبی و رسمی نام آسیابان را اعلام و فاکتور فروش گندم به نام آسیابان صادر و پس از عملیات آسیابانی فاکتور خرید آرد به نام مصرف کننده نهایی شرکت نشاسته و گلوکز آردینه صادر می‌شود. این شرکت به دلیل اینکه شرکت آرد انوشیروان دارای سهام مشترک و خط تولید بروز و با کیفیت می‌باشد کلیه سهمیه خود را فقط به آرد انوشیروان تحویل می‌دهد. لازم به توضیح است که نرخ گندم دولتی در سال ۱۳۹۹ و ۱۴۰۰ به ازای هر کیلوگرم ۲۷.۰۰۰ ریال بود که نرخ آرد گندم آن برای سال ۱۳۹۹ حدود ۳۰۰۰۰ ریال به ازای هر کیلوگرم و برای سال ۱۴۰۰ حدود ۳۵.۰۰۰ ریال به ازای هر کیلوگرم بوده است.

از ابتدای سال ۱۴۰۱ و با آزادسازی نرخ آرد گندم دولتی به قیمت بهای تمام شده دولتی به اضافه هزینه های تبعی نرخ گندم با بازار آزاد همسان سازی گردید، و طی این آزاد سازی نرخ میانگین آرد گندم برای سال ۱۴۰۱ به نرخ ۱۱۴.۰۶۱ ریال و برای سال ۱۴۰۲ به نرخ ۱۵۰.۰۰۰ ریال افزایش یافت، کلیه شرکتهای مصرف کننده آرد گندم صنف و صنعت (مختار به خرید گندم از دولت و یا بازار آزاد هستند که این دو نرخ با یکدیگر تقریبا مساوی است.

ب) گندم آزاد: شرکتهای آسیابانی میتوانند خود نسبت به خرید گندم از کشاورزان اقدام و آن را بفروش برسانند. از این رو در فصول برداشت محصول گندم، از گندم های مرغوب که توسط کشاورزان کشت میگردد با درصد معقولی بالاتر از نرخ گندم دولتی اقدام به خرید گندم از کشاورزان مینمایند و آن را آسیاب و بفروش می رسانند. از آنجا که کیفیت آرد گندم مصرفی پروتئین بالا برای استحصال محصول تولیدی این شرکت بسیار اهمیت دارد به صرفه است که در فصول ممکن گندم کشاورزی خریداری شود. از این رو بعضاً این شرکت از شرکتهای آسیابان آرد گندم با منشأ گندم آزاد تأمین مواد اولیه می نماید.

جدول تامین کنندگان مواد اولیه داخلی و خارجی :

نوع ماده	کشور	درصد	سال مالی منتهی به ۱۴۰۱/۱۲/۲۹	سال مالی منتهی به ۱۴۰۰/۱۲/۲۹	سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۱۲/۳۰	سال مالی منتهی به ۱۳۹۸/۱۲/۲۹
آرد	ایران	۹۸٪	۳,۷۸۶,۲۰۲	۱,۱۲۸,۶۹۹	۹۶۷,۶۲۸	۵۸۲,۵۶۴
ذغال	چین	۰٪	۰	۷۲,۵۵۵	-	۲۷,۴۵۸
کیسه لامینه چاپدار	ایران	۰٪	۶,۷۲۳	۳۵,۸۱۰	-	-
پرلیت	ایران	۱٪	۲۲,۹۸۹	۲۹,۰۱۵	۲۸,۴۱۱	۱۲,۷۵۰
سود پرک	ایران	۰٪	۷,۴۳۱	۲۲,۵۷۳	۶۲,۴۱۵	۲۶,۴۰۰
کربنات سدیم	ایران	۰٪	۷,۹۳۰	۲۰,۸۹۴	۵۶,۰۸۵	۱۹,۳۲۰
اسید نیتریک	ایران	۰٪	۵,۵۲۳	۱۸,۱۲۷	۵۴,۹۵۱	۱۹,۱۸۳
سایر	ایران	۱٪	۲۰,۴۴۷	۲۲,۶۷۹	۱۸,۲۳۶	-
مجموع	-	۱۰۰٪	۳,۸۶۷,۲۷۵	۱,۳۵۰,۳۷۲	۱,۱۸۷,۷۲۶	۶۸۷,۶۷۵

تفاوت شرکت های تولید کننده گلوکز و گلوتن گندمی و ذرتی :

در خصوص تأمین مواد اولیه این دو روش تولید وضعیت متفاوتی دارند، بدین صورت که گندم به دلیل ماهیت استراتژیک آن و تلاشهای صورت گرفته در کشور و سابقه تولید گندم و همچنین تجربه کشاورزان حدود ۸۰ درصد گندم مورد نیاز کشور در داخل تولید و توسط دولت به صورت خرید تضمینی خریداری و مابقی به صورت واردات توسط دولت تأمین میگردد و به مصرف کنندگان خبازی و صنف و صنعت فروخته میشود ولی در خصوص ذرت حدود ۲۰ درصد داخلی و مابقی از طریق واردات بعضاً توسط خود کارخانجات و بعضاً توسط دولت تأمین میگردد.

از این رو امنیت تأمین مواد اولیه در شرایط تحریمی و یا بحرانی بین المللی در کارخانجات با مواد اولیه گندم با خطر بسیار کمتری روبروست، لازم به ذکر است این شرکت به دلیل شرایط مناسب نقدینگی که در اختیار دارد با در نظر گرفتن شرایط تورمی افسار گسیخته همواره تلاش نموده است که اجناس و مواد اولیه مصرفی مورد نیاز خود را برای مدت حداقل یک سال قبل خریداری نموده و در انبار نگهداری نماید.

از این رو کالاهای مصرفی مورد نیاز نظیر آرد گندم، کیسه بسته بندی، محصولات نشاسته و گلوتن، کربن اکتیو شده، آنزیم و ... را به مقداری بسیار بالاتر از مصرف ماهانه خود خریداری و در انبار نگهداری مینماید.



مفروضات تحلیل:

مفروضات	واحد	سه ماهه ۱۴۰۲/۱۲	۱۴۰۳/۱۲
مقدار تولید گلوکز	تن	۴,۵۰۰	۱۸,۰۰۰
مقدار تولید گلوتن	تن	۹۵۰	۳,۶۰۰
نرخ فروش گلوکز	ریال بر تن	۲۳۰,۰۰۰,۰۰۰	۳۰۰,۰۰۰,۰۰۰
نرخ فروش گلوتن	ریال بر تن	۷۹۲,۰۰۰,۰۰۰	۱,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰
نرخ خرید آرد گندم	ریال بر تن	۱۵۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۹۰,۰۰۰,۰۰۰
پارامترهای کلان	واحد	سه ماهه ۱۴۰۲/۱۲	۱۴۰۳/۱۲
نرخ تورم	-	۷.۵٪	۲۵٪
نرخ افزایش دستمزد و حقوق	-	-	۲۰٪

صورت سود و زیان برآورد شده سال مالی ۱۴۰۲ و ۱۴۰۳:

دوره مالی	واحد	۱۳۹۹/۱۲	۱۴۰۰/۱۲	۱۴۰۱/۱۲	۱۴۰۲/۰۹	سه ماهه ۱۴۰۲/۱۲	۱۴۰۲/۱۲	۱۴۰۳/۱۲
فروش	میلیون ریال	۲,۱۴۲,۶۶۲	۳,۳۵۸,۶۳۹	۷,۱۸۵,۹۰۲	۶,۳۸۸,۷۱۹	۲,۳۲۳,۲۸۸	۸,۷۱۲,۰۰۷	۱۱,۶۳۰,۷۱۶
بهای تمام شده کالای فروش رفته	میلیون ریال	(۱,۳۶۵,۱۲۴)	(۱,۵۹۴,۲۷۱)	(۴,۲۸۶,۱۲۹)	(۴,۲۱۰,۳۳۳)	(۱,۶۱۱,۱۸۲)	(۵,۸۲۱,۵۱۵)	(۷,۸۵۸,۴۶۱)
سود (زیان) ناخالص	میلیون ریال	۷۷۷,۵۳۸	۱,۷۶۴,۳۶۸	۲,۸۹۹,۷۷۳	۲,۱۷۸,۳۸۶	۷۱۲,۱۰۶	۲,۸۹۰,۴۹۲	۳,۷۷۲,۲۵۵
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	میلیون ریال	(۱۵,۲۹۰)	(۳۹,۱۱۰)	(۶۳,۵۸۷)	(۷۶,۳۶۷)	(۲۶,۷۱۹)	(۱۰۳,۰۸۶)	(۱۲۷,۱۳۶)
خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی	میلیون ریال	۳,۹۸۲	۹,۴۵۸	۷,۴۰۲	۱۶۷	۰	۱۶۷	۱۲,۸۲۰
سود (زیان) عملیاتی	میلیون ریال	۷۶۶,۲۳۰	۱,۷۳۴,۷۱۶	۲,۸۴۳,۵۸۸	۲,۱۰۲,۱۸۶	۶۸۵,۳۸۶	۲,۷۸۷,۵۷۲	۳,۶۵۷,۹۳۹
هزینه های مالی	میلیون ریال	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰
خالص سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی	میلیون ریال	۶,۷۲۴	۵۶,۵۴۵	۲۵,۱۰۲	۲,۹۶۶	۹۹۴,۲۳۲	۹۹۷,۱۹۸	۱,۲۴۶,۴۹۸
سود (زیان) عملیات در حال تداوم قبل از مالیات	میلیون ریال	۷۷۲,۹۵۴	۱,۷۹۱,۲۶۱	۲,۸۶۸,۶۹۰	۲,۱۰۵,۱۵۲	۱,۶۷۹,۶۱۸	۳,۷۸۴,۷۷۰	۴,۹۰۴,۴۳۶
مالیات	میلیون ریال	(۱۱۱,۶۳۹)	(۲۶۴,۰۸۴)	(۳۲۶,۴۹۳)	(۳۷,۴۸۶)	(۲۵۱,۹۴۳)	(۲۸۹,۴۲۹)	(۷۳۵,۶۶۵)
سود (زیان) خالص	میلیون ریال	۶۶۱,۳۱۵	۱,۵۲۷,۱۷۷	۲,۵۴۲,۱۹۷	۲,۰۶۷,۶۶۶	۱,۴۲۷,۶۷۶	۳,۴۹۵,۳۴۲	۴,۱۶۸,۷۷۱
سرمایه	میلیون ریال	۴۰۰,۰۰۰	۴۰۰,۰۰۰	۴۰۰,۰۰۰	۴۰۰,۰۰۰	۴۰۰,۰۰۰	۴۰۰,۰۰۰	۴۰۰,۰۰۰
سود هر سهم بر اساس آخرین سرمایه	ریال	۱,۶۵۳	۳,۸۱۸	۶,۳۵۵	۵,۱۶۹	۳,۵۶۹	۸,۷۳۸	۱۰,۴۲۲
حاشیه سود ناخالص	-	۳۶%	۵۳%	۴۰%	۳۴%	۳۱%	۳۳%	۳۲%
حاشیه سود خالص	-	۳۱%	۴۵%	۳۵%	۳۲%	۶۱%	۴۰%	۳۶%
نرخ مالیات	-	-۱۴%	-۱۵%	-۱۱%	-۲%	-۱۵%	-۸%	-۱۵%



• نتیجه گیری:

با توجه به ارزش بازار فعلی سهم که ۲۹۵۰ میلیارد میباشد و سود خالص برآوردی سال ۱۴۰۳ که ۴۱۶ میلیارد تومان است، با در نظر گرفتن تقسیم سود سال ۱۴۰۲ نسبت قیمت به سود آینده نگر سهم حوالی ۶.۶ واحدی میتوان برای سهم در نظر داشت که با توجه نسبت قیمت به سود گذشته نگر صنعت غذایی که در شرایط رکودی فعلی که ۸.۱ واحد میباشد، میتوان برای بازدهی سال ۱۴۰۳ سهم، بازدهی ای معادل نرخ مورد انتظار سرمایه گذار در کشور ایران انتظار داشت.

سلب مسئولیت:

مفروضات و برآورد سود ارائه شده در این گزارش محتمل ترین سناریو احتمالی از نظر تحلیلگر میباشد و واقعیت میتواند انحراف معیار قابل توجهی نسبت به انتظارات ما داشته باشد که باعث میشود سود برآوردی و روند تغییر قیمت سهم دچار تغییراتی غیر از تغییرات مورد انتظار ما شوند.